



五矿期货
MINMETALS FUTURES

五矿期货螺纹钢半年报

——若不减产，重回过剩

20220617

黑色建材组 赵 钰

■ zhaoyu@wkqh.cn

■ 0755-23375155

从业资格号： F3084536

投资咨询号： Z0016349



CONTENTS



五矿期货
MINMETALS FUTURES

- 1 上半年回顾
- 2 经济 • 政策
- 3 产能 • 产量
- 4 地产 • 基建
- 5 场景 • 假设
- 6 综合评估



综合评估



五矿期货
MINMETALS FUTURES

螺纹基本面评估	估值		驱动		
	基差（基差率）	生产利润测算	产量	需求	库存
多空评分	-1	1	0	-2	-1
简评	绝对价格处于历史中高位；期现仍是back结构	利润收缩	上半年产量同比处于低位，企业产能利用率不高，有提产空间。产量变化或成为未来价格走势关键。	上半年需求偏弱，处于历史同期低位水平，预计下半年房地产领域用钢不会发生实质性改变，而基建领域用钢会有改善。总体需求增量不乐观。	上半年淡旺季去库不畅，6月库存处于历史同期最高水平。
小结	<p>宏观方面，海外流动性收紧，大宗商品面临需求减弱风险，全球金属价格承压，这将成为三季度主要压力。螺纹基本面偏负面，主要需求端房地产尚未脱离下行通道。内外压力下，价格有向下压力。但在钢铁企业出现普遍减产后，这一压力得到缓解，甚至在四季度有望迎来供应减少，需求恢复的阶段性供需错配机会。</p> <p>风险提示：国内宽松货币环境提高了对疲弱基本面的容忍程度</p>				

1 上半年回顾

上半年：三段上涨一段下跌



五矿期货
MINMETALS FUTURES

图1： 螺纹加权走势图（元/吨）

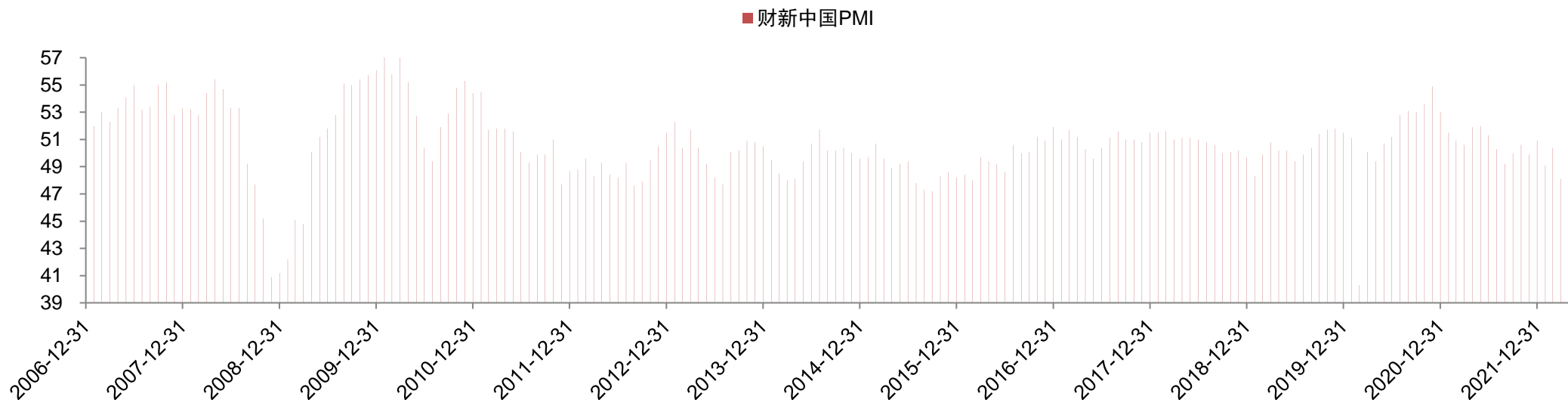


资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 自2021年11月19日以来，螺纹从底部走出三波上涨，第一波在大幅杀跌后走稳增长预期，第二波走冬储叠加5.5%预期，第三波上涨始于2月28日，在海外俄乌冲突，国内疫情多发的背景下，螺纹指数上涨13%，讲述的主要逻辑是除了前面的GDP增速5.5%的目标，还叠加了成本支撑。俄乌冲突加剧原材料供应紧张，俄罗斯煤炭出口占全球煤炭出口的17.8%，俄乌铁矿出口占全球铁矿出口的4%。能源及基础金属资源紧张，加剧全球通胀，进而推高钢材价格。
- 下跌始于4月21日，螺纹需求较差，去库不顺，在顶部做出形态后下跌12.12%。

2 经济 • 政策

图2： 财新中国PMI



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 5月财新PMI指数为48.1，较上月回升2.1，仍低于50荣枯线。4月份规模以上工业增加值同比下降2.9%，全社会用电量同比下降1.2%，4月份社会消费品零售总额同比下降11.1%，4月份全国城镇调查失业率为6.1%，31个大城市城镇调查失业率为6.7%。
- 经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。稳住经济大盘，保市场主体，保就业，保民生成为重要政策目标。

- 5月11日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，当前经济下行压力持续加大，许多市场主体十分困难。会议部署实施6方面33项经济一揽子措施，保就业保民生，稳经济大盘。5月25日，国务院召开直通县级政府的全国稳住经济大盘电视电话会议，督促各项政策尽快落地，并明确实施细则在5月底出台。6月8日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，听取稳增长稳市场主体保就业专项督查情况汇报，要求打通堵点、完善配套，充分发挥政策效应；部署进一步稳外贸稳外资举措，提升对外开放水平。国务院派出督查组，对12个省稳增长稳市场主体保就业开展专项督查。
- 会议前所未有的传达贯彻力度，可以看出应对经济下行压力的紧迫性和中央稳经济大盘的决心，稳经济大盘正自上而下全力推进。
- **货币政策：**引导贷款市场报价利率下行，及时推出普惠小微贷款支持工具和科技创新、普惠养老、交通物流专项贷款等结构性政策工具。下一步推动国有大型银行今年新增普惠小微贷款投放1.6万亿元，利用科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款等结构性工具，预计提供再贷款资金超过1.4万亿元，拟新增政策性开发性信贷额度8,000亿元，加强交通、能源、水利等基础设施建设，增加1,500亿民航应急贷款，支持民航业发行2,000亿元的债券。
- **财政政策：**1-4月全国财政支出增长快于收入增幅，截至5月23日，累计退税约1.15万亿元，累计发行新增专项债券1.67万亿元。下一步加大增值税留抵退税政策力度，全年退税减税总量约2.64万亿元。国家融资担保基金再担保合作业务新增1万亿元以上。加大政府采购支持力度，将面向小微企业的价格扣除比例提高至10~20%。加快地方政府专项债券发行使用，并扩大适用范围。要确保地方政府专项债券额度6月底前基本发行完毕，力争在8月底前基本使用到位。
- 未来将会看到6月专项债大规模发行，6月全月专项债发行规模将超过1.2万亿，重点发展长期论证过的水利工程引水灌溉、老旧小区改造工程，普通交通项目。

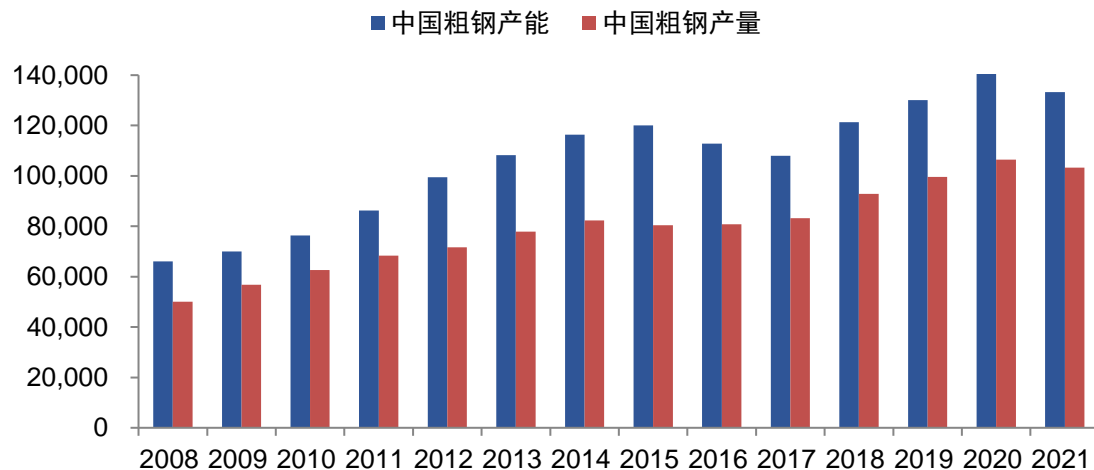
3 产能 · 产量

粗钢产能



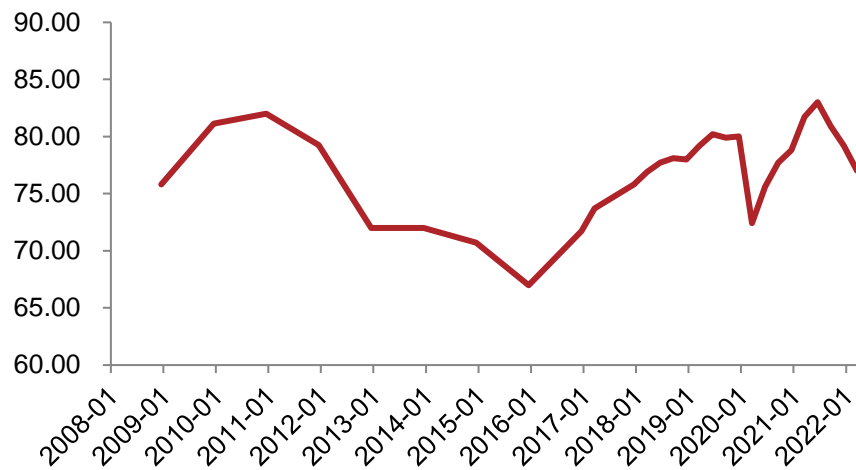
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图3： 中国粗钢产能和产量（万吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图4： 粗钢产能利用率



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

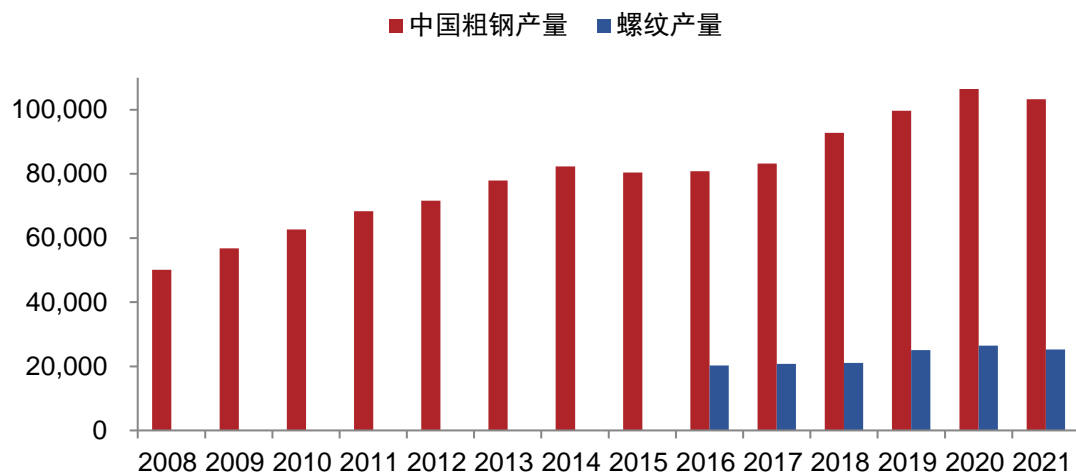
- “十三五”期间供给侧改革令我国粗钢产能先破后立，先是去除僵尸产能、落后产能，产能产量明显下降，随后旧置换成先进产能，并在2020年集中投放，产能产量达到峰值。当前我国粗钢产能13.3亿吨，粗钢产量10.6亿吨。
- “十四五”期间双碳目标接棒供给侧改革，对产能产量形成新约束。《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》把钢铁行业碳达峰时间要求定在2030年。预计未来粗钢产量保持在10-11亿吨之间。
- 粗钢产量的调节有市场和行政两种方式。市场化调节通过利润改变，对电炉尤其有效；行政化调节通过产量平控或减控政策，应对钢材需求端变化和碳排放变化。

螺纹产量



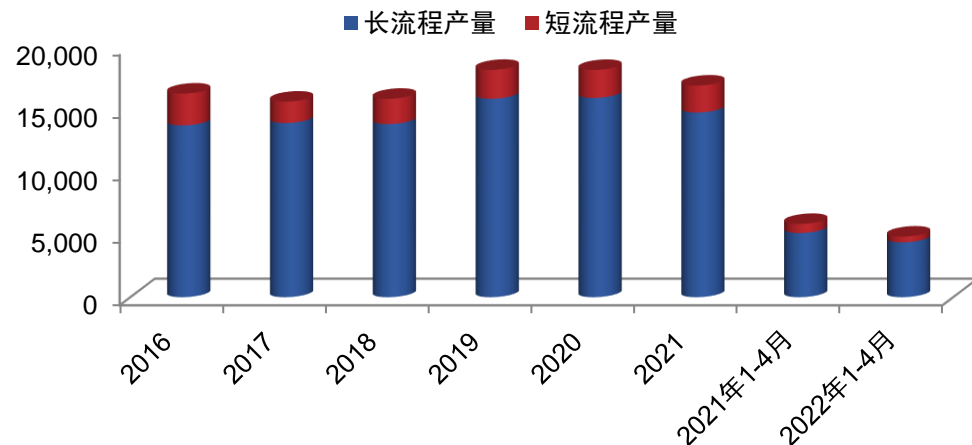
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图5： 粗钢产量与螺纹产量（万吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6： 长短流程螺纹产量（万吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

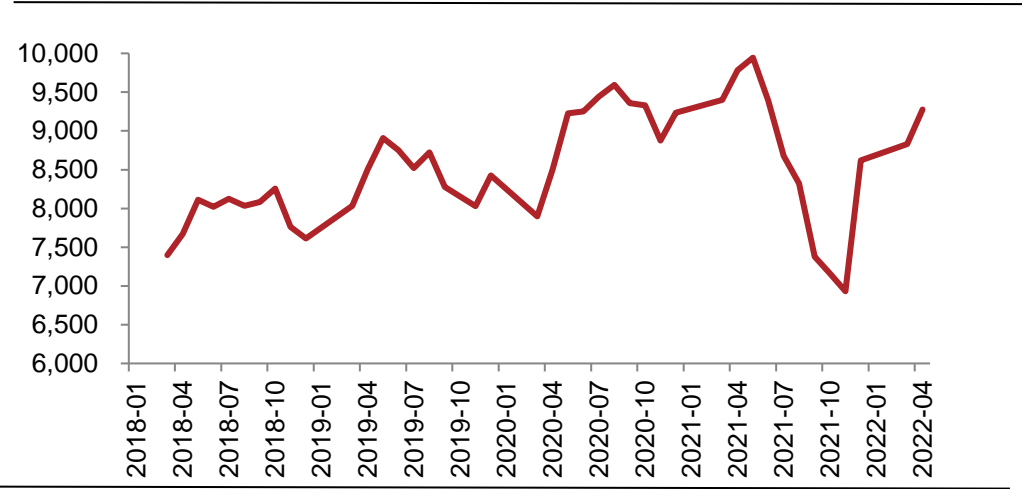
- 按照西本新干线的数据统计，2021年螺纹产量2.52亿吨，占粗钢产量的24.4%，近几年占比较为稳定，维持在22.7%-25.1%之间，均值24.5%。螺纹在成品材中附加值不高，在发展高端制造业的背景下，占比有望稳中趋降。
- 今年螺纹产量结构有所变化，1-4月粗钢产量同比-10.3%，而螺纹产量同比-13%，可见钢种结构上钢厂对于螺纹减少更多，这主要由于短流程生产处于亏损状态，1-4月短流程螺纹产量同比-36.7%。
- 由于上半年疫情管控，交通受阻及生产减少令废钢资源紧张，短流程电弧炉成本高企，下半年这方面因素解除后，废钢资源增多，电弧炉利润有望改善，螺纹产量有边际增加潜力。

政策压减、利润调节



五矿期货
MINMETALS FUTURES

图7： 粗钢当月产量（万吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

表1： 粗钢平控假设下产量测算（万吨）

单位：万吨	粗钢产量	螺纹产量
2022年1-4月	33,614.60	7,576.70
5-12月产量	69,664.20	17,630.90
5-12月当月产量	8,708.03	2,203.86
4月当月产量	9,277.00	2,055.00

资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 粗钢产量去年5月份到达阶段性顶峰9945万吨，随后在平控政策和利润的作用下产量快速下降至11月的6931万吨。而在今年上半年，产量快速上升并保持在高位，4月粗钢产量9277万吨。若是按照产量平控政策执行，5-12月当月粗钢产量8708万吨，需要比4月下降6%，但仍处在高产范畴，因此平控的政策压力并不大。
- 上海疫情保卫战胜利之后，政府全力稳增长，呼吁多出早出扩张型政策，不出收缩型政策，而粗钢压减于钢铁行业是整治环保、调节供需的手段，但在经济增长的大背景下，预计压减政策发布时间将靠后。
- 5月份，在原料高成本挤压下，各地钢厂利润大幅受损，盈利比例下降，但钢厂仍旧保持较高的生产积极性，可能有两方面原因：1、粗钢压减任务往往按照上一年产量为基准，当前积极生产可以为未来争取更多配额；2、去年钢厂利润丰厚，加上当前资金宽松，钢铁企业对亏损的容忍程度提高，以往发生亏损的1-2个月会安排停产检修，但在今年可能检修会来得更晚一些。

4 地产 • 基建

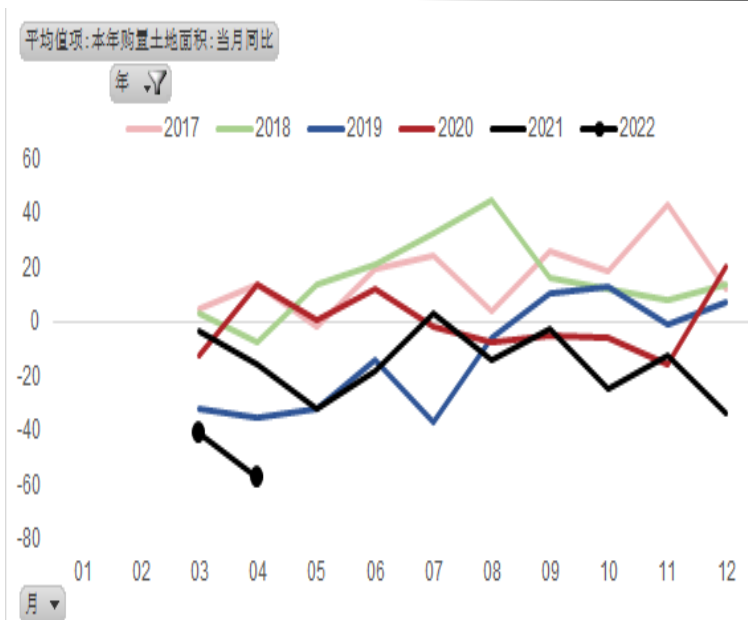
- **雷暴。**2021年房地产市场关键词：三条红线、房住不炒、集中供地、房企风险事件。2021年年内累计房地产调控次数已经高达586次，2021年7月，蓝光发展发布部分债务未能如期偿还的公告。8月，阳光100表示未能支付到期的可转换债券。9月，恒大集团理财停止兑付。10月以来，包括花样年、当代置业、新力控股等出现美元债务兑付困难的情况。
- **政策放松。**
 - 2021年11月，房地产政策紧中趋稳，对地产融资释放“政策底”。
 - 12月的中央经济工作会议对房地产的定位强调坚持房住不炒，加强预期引导，但同时提出探索新的发展模式，加快发展长租房市场，推进保障房建设，因城施策促进房地产业良性循环健康发展，支持商品房市场更好满足购房者的住房需求。
 - 2022年1月，5年期及以上LPR降低5BP至4.60%，二线城市公积金首付比例下降。
 - 2月，重庆及部分三四线（菏泽、赣州、佛山、南通等）下调首付比例至20%。
 - 3月，以郑州为代表的二三线城市，先后突破四限政策（限购/限贷/限售/限价），深圳放松限价。
 - 2022.03.16, 银保监会指出积极推动房地产行业转变发展方式，鼓励机构稳妥有序开展并购贷款，重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目，促进房地产业良性循环和健康发展。
 - 4月，各地改善政策出台频次达到51次，4月29日的政治局会议提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求”，给予了地方更大的因城施策空间，之后杭州等新一线城市跟进，放松“四限”的城市能级和政策尺度进一步上升。
 - 5月，下调5年期贷款LPR至4.45%。
- **12月以来政策自上而下改善的积极性明显提升。**力度方面，各地调控类型由公积金放松、人才购房补贴向力度更大的四限放松转变，力度也在不断提高。城市方面，放松城市从三四线向一二线扩散，从西部城市向东部城市扩散。
- **然而放松更多体现在销售端口，融资端支持以并购债为抓手，房住不炒、不发生系统性风险仍然是重要底线。**

现实依然冰冷



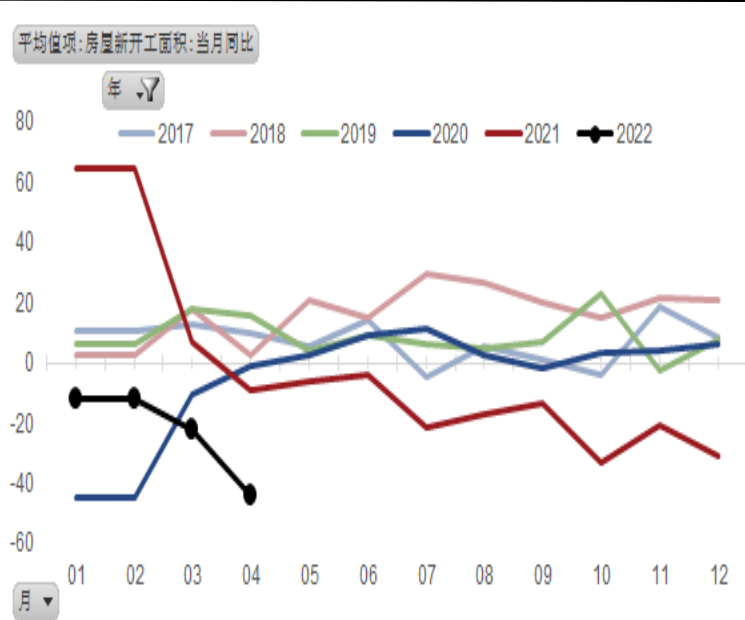
五矿期货
MINMETALS FUTURES

图8： 土地购置增速当月同比（%）



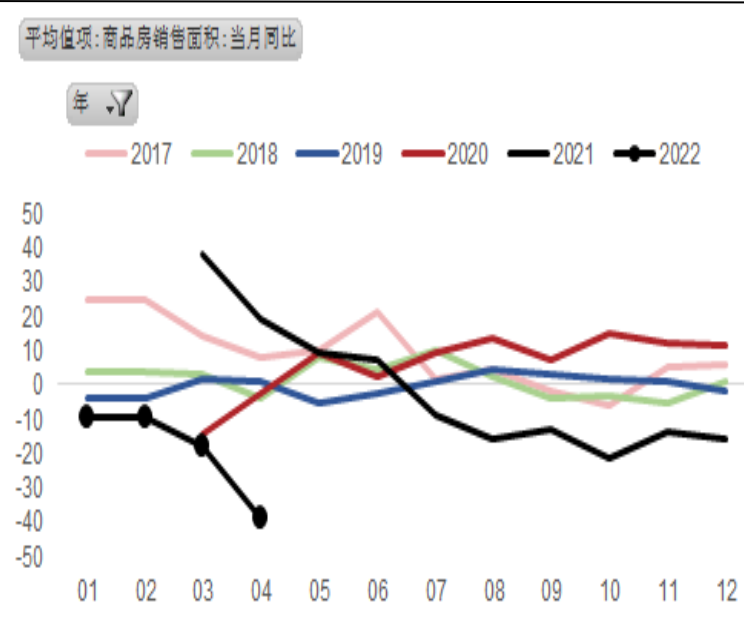
资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图9： 房屋新开工面积当月同比（%）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图10： 商品房销售面积当月同比（%）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 房地产仍未摆脱下行趋势，从各项指标观测，下滑最严重的是土地购置环节，4月同比增速 -57.3%，1-4月累计同比 -46.5%，其次是新开工和销售环节，新开工4月同比-44.2%，累计同比-26.3%，销售4月同比-39%，累计同比-20.9%。这些下行既有行业自身的原因，又有疫情的拖累。随着疫情缓解和政策放松传导到实体，预计5、6月数据仍然保持偏差的惯性，在6月之后由销售端企稳回升带动行业逐步好转，不过当前的局面是地产已经告别高负债高周转时代，政策刺激带来的是温和止跌企稳，而非拐头上涨。

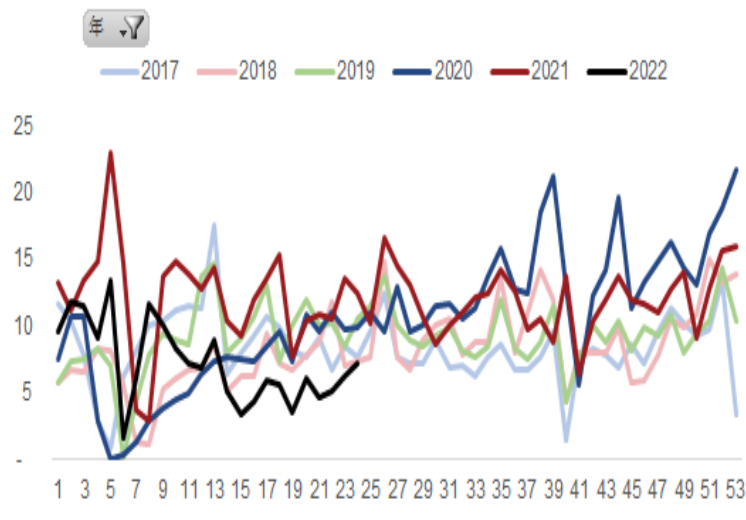
销售出现零星改善



五矿期货
MINMETALS FUTURES

图11： 商品房成交面积：一线城市（万平）

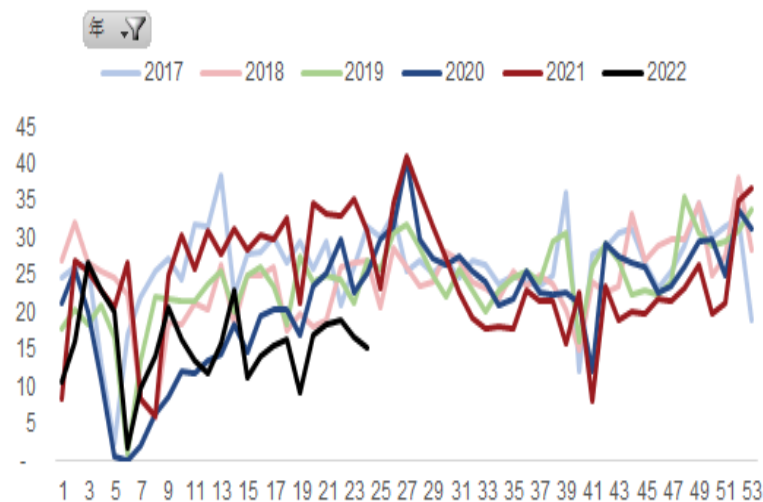
平均值项:30大中城市:商品房成交面积:一线城市



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图12： 商品房成交面积：二线城市（万平）

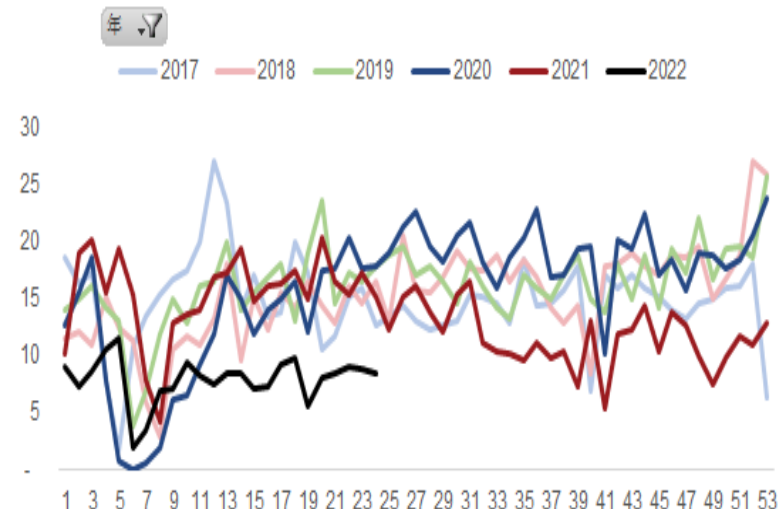
平均值项:30大中城市:商品房成交面积:二线城市



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图13： 商品房成交面积：三线城市（万平）

平均值项:30大中城市:商品房成交面积:三线城市



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 整体上看当前的居民部门杠杆率为 62.0%，处于历史高位，自2021年四季度以来，居民部门一直处于去杠杆过程中，是历史上持续时间最长的居民部门杠杆率下降。
- 可喜的是在政策放松的半年后，我们看到了销售端的一点改善。一线城市购房活动开始回暖，这里有上海疫情解封后积压的需求集中回补的因素，也有政策暖风孵化了一部分刚需上车，但这种趋势能持续多久，以及能否扩散至二三线城市，仍需要观察。
- 若是乐观估计，6月一线城市率先出现的改善能扩散到其他地区，那么对于钢铁行业而言，新增的地产用钢需求最早也是在明年才会体现。

融资略有回暖



五矿期货
MINMETALS FUTURES

图14： 1-5月房企债券发行额（亿元）



资料来源： WIND、CREIS、五矿期货研究中心

表2： 房企信用债发行额（亿元）

企业名称	信用债	海外债	合计	平均利率	企业名称	信用债	海外债	合计	平均利率
保利	60.0		60.0	3.0	绿城	15.0		15.0	3.2
中海	60.0		60.0	3.0	华远	13.0		13.0	3.3
广州城建	41.5		41.5	3.2	信达地产	12.0		12.0	3.6
中国铁建	30.0		30.0	3.3	金融街	10.0		10.0	3.4
首创	23.7		23.7	3.7	美的置业	10.0		10.0	4.5
苏高新	23.0		23.0	2.6	新城	10.0		10.0	6.5
华润	20.0		20.0	3.0	金茂	8.0		8.0	3.3
首开	20.0		20.0	3.5	碧桂园	5.0		5.0	4.5
珠江实业	20.0		20.0	2.8	龙湖	5.0		5.0	4.0
保利置业	15.0		15.0	3.4					

资料来源： WIND、CREIS、五矿期货研究中心

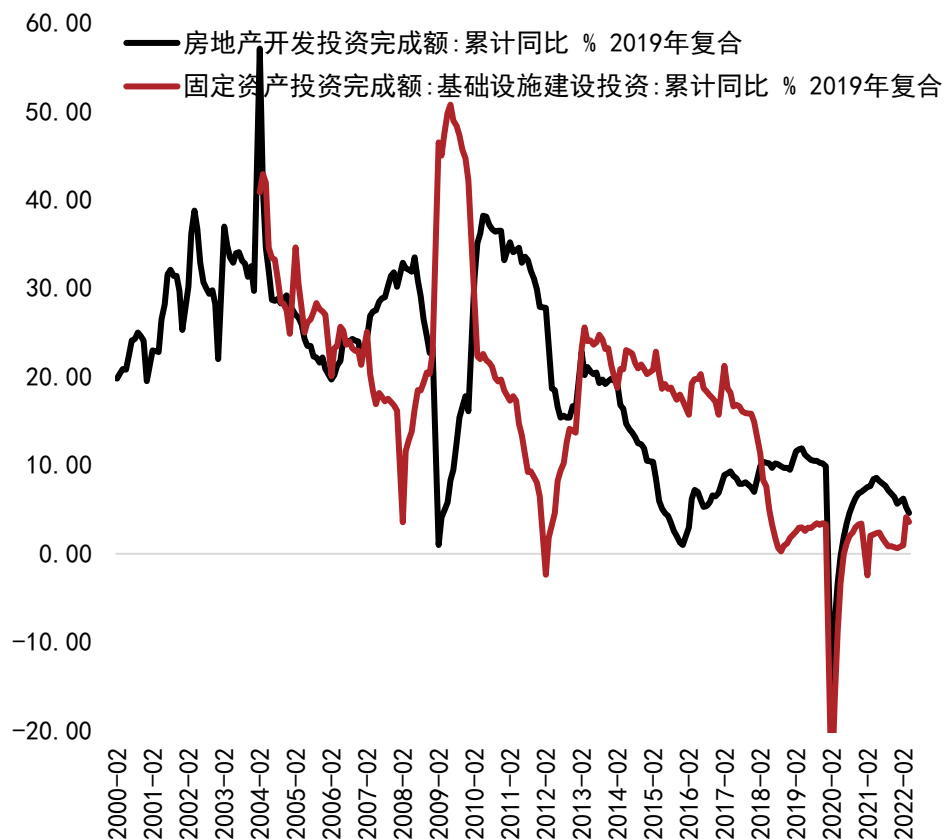
- 中指研究院监测，2022年5月房地产企业债券发行融资额为612.0亿元，同比下降34.3%，环比下降21.2%。发行平均利率为3.25%，同比下降1.44个百分点，环比下降0.33个百分点。海外债暂无新发是发行额缩减的主要原因。
- 2022年1-5月，房地产企业债券发行总额3344.7亿元，同比下降30.0%。从发行结构来看，信用债占比61.0%，同比提升17.4个百分点；海外债占比仅为4.3%，同比下降21.1个百分点；ABS占比34.7%，同比提升3.7个百分点。
- 这是自2021年四季度行业融资环境收紧以来，信用债首次同环比均呈增长态势，而民企债券发行再次回暖是其中的重要因素。今年1-4月，受行业短期流动性紧张、多家民企接连发生违约事件影响，行业信用债发行以国央企为主，民企仅成功发行8笔债券。随着疫情的稳定，5月融资利好政策有效推动了信用债发行回暖。5月龙湖、碧桂园、美的、新城等民企采用信用保护工具，共发行4笔债券，实现融资30亿元，同时有多家民企表示开始筹备发行工作。
- 3-4月多家地产企业信用评级遭到下调，融资难度增加。预计未来房企的资金状况将出现两极分化，不会出现同步迈进局面，反映到开工、施工工程上，将会是项目时间更长，需求回升缓慢。

专项债发行提速，基建投资有掣肘



五矿期货
MINMETALS FUTURES

图15： 房地产和基建投资增速（%）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- **资金：**
- 2021年专项债累计发行3.47万亿元。2022年全年发行3.65万亿元。
- 2022年1-5月，新增专项债分别为4844亿元、3931.43亿元、4205.42亿元、1038.29亿元、6319亿元。专项债发行提速。
- 根据截至到6月17日的待发地方债数据，累计有19个省市于6月发行地方债，共计8294亿元，其中新增一般债948亿元、新增专项债5527亿元、再融资债2118亿元。同样截止6月17日，专项债今年累计发行规模已经达到25939亿元，专项债全年计划的完成规模达到了71.1%。
- **项目：**
- 资金虽然充裕，但“钱等项目”的现状越来越严重，尤其是缺乏有利于促进产业升级、推动高质量发展的项目。这与专项债申报和审核程序有关，也与专项债项目的较高标准有关。出于防范财政金融风险的考虑，严管专项债当然是必要的，不过高标准下，地方难以找到足够的符合条件的基建项目。
- 地方政府性债务的偿债高峰期正在到来，加之疫情暴发以来财政拮据，许多地方已丧失了曾经难以抑制的发债冲动，而对于地方政府隐性债务的管控未曾松口，城投反腐升级，城投的贷款、发债、非标等融资渠道均在收窄。遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，防范城投债务风险的主基调一直未变。
- **基建投资有其难点，但总体而言表现好于房地产和制造业，投资增速有望达10%。**

2022年1-4月批复基建项目

表3： 部分基建项目梳理



五矿期货
MINMETALS FUTURES

日期	项目	投资（亿元）
2022/1/6	天津市新天钢项目管理有限公司作为联合申报主体与旭阳投资（海南）有限公司在印度尼西亚投资设立德天焦化（印尼）股份公司（PT. DETIAN COKING INDONESIA）并建设年产470万吨焦化项目	
2022/01/06	中国电建集团国际工程有限公司在越南设立中国电建（越南）有限责任公司	
2022/01/06	海河防潮闸除险加固工程	5. 23
2022/1/6	新建铁路西安至重庆高速铁路安康至重庆段	1237. 22
2022/01/10	南昌昌北国际机场三期扩建工程	21
2022/1/11	国家西南区域应急救援中心	
2022/1/14	哈纳斯莆田液化天然气（LNG）项目	52. 6252
2022/1/20	中国医学科学院阜外医院国家心血管病中心扩建工程	
2022/1/20	国家农业遥感应用与研究中心建设项目	2. 2043
2022/1/24	长江上游涪陵至丰都河段航道整治工程	5. 1224
2022/1/27	新疆巴里坤民用机场项目	
2022/1/28	国家生物信息中心建设项目	
2022/1/28	四川省通江县青峪口水库工程	43. 6
2022/2/7	老挝湄公河北本水电项目	
2022/2/8	中投国际有限责任公司投资卢森堡麦格理第七期欧洲基础设施基金（内部项目代号：MEIF 7欧洲基础设施基金）	
2022/2/8	西气东输四线天然气管道工程（吐鲁番-中卫）项目	
2022/2/14	中投国际有限责任公司投资开曼群岛Insight第十二期平行并购基金及增资跟投账户（紧急备案项目）	
2022/2/15	广播电视和网络视听节目收视综合评价大数据系统扩容	0. 6788
2022/2/15	广电视听融合传播基础信息平台	1. 6206
2022/2/15	中车株洲电力机车研究所有限公司增资中车新材料科技有限责任公司项目	
2022/2/21	陕西延长石油靖边煤业有限公司海测滩矿井及选煤厂项目	81. 24
2022/2/21	陕西亿华矿业开发有限公司海则滩矿井及选煤厂项目	74. 6
2022/2/21	鄂尔多斯市成达矿业有限公司陶忽图矿井及选煤厂项目	85. 4
2022/2/25	中国路桥工程有限责任公司申请在阿尔及利亚设立阿尔及利亚基础设施建设有限公司	
2022/3/4	山东海阳核电项目3、4号机组工程	
2022/3/4	广东陆丰核电5、6号机组	
2022/3/7	安徽省长江芜湖河段整治工程	10. 8992
2022/3/17	太原武宿国际机场三期改扩建工程	230
2022/3/22	大西洋中煤平朔有限责任公司增加注册资本金事项	
2022/3/22	中国神华能源股份有限公司投资建设俄罗斯扎舒兰露天煤矿项目	
2022/3/29	气象探测装备（雷达） 研发中试基地（业务楼）建设项目	
2022/4/1	武汉天河机场第三跑道工程项目	30. 8
2022/4/8	新建铁路天津至潍坊（烟台）铁路天津至潍坊段	1145. 4
2022/4/19	内蒙古华星新能源有限公司40亿Nm3/年煤制天然气项目	249

5 场景 • 假设

大事件、场景

- 事件可能成为行情拐点



五矿期货
MINMETALS FUTURES

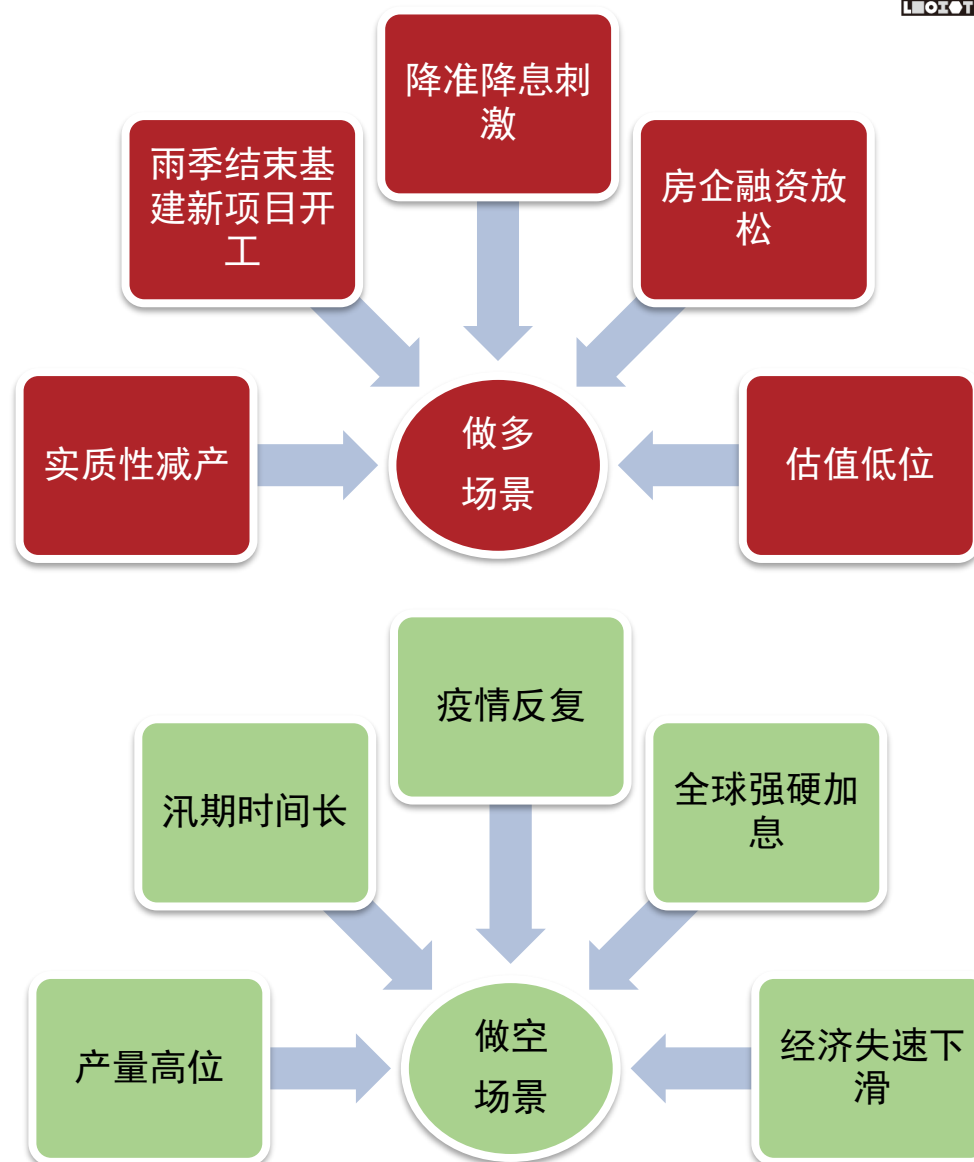


表4： 不同假设下螺纹供给需求关系矩阵（万吨）

单位：万吨			减少4000	减少2000	持平
		2022粗钢产量	99, 279	101, 279	103, 279
		2022螺纹产量	22, 834	23, 801	25, 208
2022螺纹需求	悲观	22, 242	592	1, 558	2, 965
	中性	22, 967	-133	833	2, 240
	乐观	24, 025	-1, 191	-225	1, 182

资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 综合前文对供需的讨论，从全年角度需求呈现收缩局面，悲观、中性和乐观估计螺纹需求增速为 -12.55%、-9.7%、-5.54%。若粗钢产量维持去年水平，将会产生明显的供应过剩，而仅减少1000、2000万吨似乎也无济于事。
- 分季度来看，一二季度粗钢产量处于较高水平，尤其是4、5月份，预计下半年粗钢产量环比减少，并且在经济尚未稳住阶段，政策不太会出收缩性措施，钢厂没有减产意愿，因此粗钢产量减少在靠近四季度会较为明显。
- 分结构来看，上半年螺纹产量减量多于其他品种钢，疫情导致的废钢供应紧张在下半年得到缓解，短流程螺纹产量环比增加。下半年螺纹减量少于其他品种钢。

预测平衡表

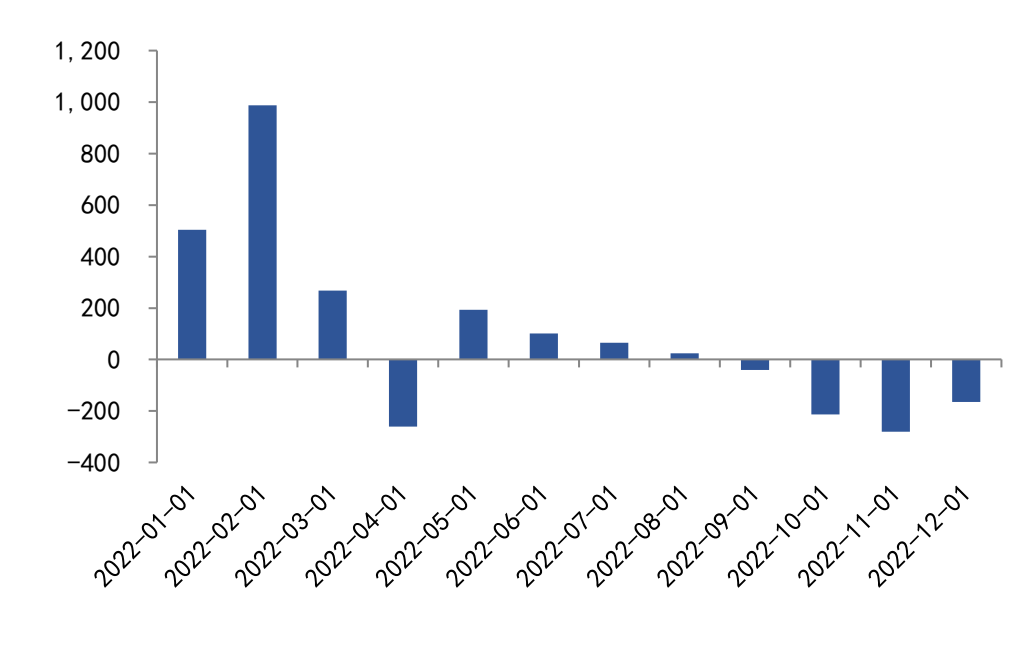


表5： 供给微减，需求中性假设下的平衡表（万吨）

月份	供应量	需求量	供需差
2022-01-31	1,829	1,326	504
2022-02-28	1,652	664	988
2022-03-31	2,039	1,771	268
2022-04-30	2,055	2,316	-261
2022-05-31	2,028	1,835	193
2022-06-30	2,028	1,927	101
2022-07-31	2,088	2,023	65
2022-08-31	2,148	2,125	24
2022-09-30	2,148	2,188	-40
2022-10-31	2,041	2,254	-213
2022-11-30	2,041	2,322	-281
2022-12-31	2,041	2,206	-165

资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16： 供需差（万吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

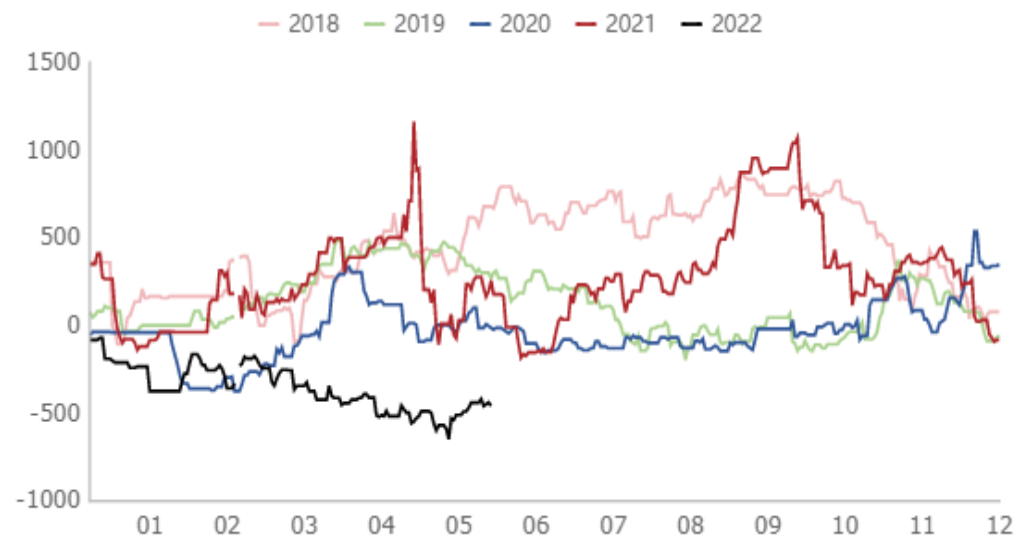
- 需求中性，供给略微减产假设下的供需平衡表，可以看出在发生实质性减产前螺纹将呈现累库状态。四季度藉由取暖季限产，同时今年新增项目缓慢但逐渐开开工，年末有望保持去库。

图17：高炉利润（元/吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18：电炉利润（元/吨）



资料来源： 文华、WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 绝对价格角度，价格处于中高位。相对价格角度，价格处于中位水平。
- 国内宽松货币环境对估值形成支撑。

6 综合评估

综合评估



五矿期货
MINMETALS FUTURES

螺纹基本面评估	估值		驱动		
	基差（基差率）	生产利润测算	产量	需求	库存
多空评分	-1	1	0	-2	-1
简评	绝对价格处于历史中高位；期现仍是back结构	利润收缩	上半年产量同比处于低位，企业产能利用率不高，有提产空间。产量变化或成为未来价格走势关键。	上半年需求偏弱，处于历史同期低位水平，预计下半年房地产领域用钢不会发生实质性改变，而基建领域用钢会有改善。总体需求增量不乐观。	上半年淡旺季去库不畅，6月库存处于历史同期最高水平。
小结	<p>宏观方面，海外流动性收紧，大宗商品面临需求减弱风险，全球金属价格承压，这将成为三季度主要压力。螺纹基本面偏负面，主要需求端房地产尚未脱离下行通道。内外压力下，价格有向下压力。但在钢铁企业出现普遍减产后，这一压力得到缓解，甚至在四季度有望迎来供应减少，需求恢复的阶段性供需错配机会。</p> <p>风险提示：国内宽松货币环境提高了对疲弱基本面的容忍程度</p>				

免责声明



五矿期货
MINMETALS FUTURES

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于**研究所信箱**（research@wkqh.cn），欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司联系方式



五矿期货
MINMETALS FUTURES

未来（futures）在您眼前，五矿期货在您身边！

网址：<https://www.wkqh.cn/>

全国统一客服热线：4008885398

总部地址：深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务：wkqhfw



官方微博